

稳增长政策逐步改善基本金属预期

■本周，美元上涨，基本金属价格涨跌互现。本周 LME 铅、锌、铜、镍、锡、铝涨跌幅依次为 3.9%、2.6%、0.6%、0.4%、0%、-0.03%。NYMEX 原油下跌 2.57%，纳指上涨 0.83%，中美贸易摩擦缓和，市场风险偏好上行，基本金属价格涨跌互现。海关数据显示 1 月缅甸锡精矿供给继续收缩。1 月缅甸矿锡金属估计量 7,100 吨，同比下降 36%。考虑到 2 月春节假期的影响，预计 2 月出货量仍相对偏紧。近期全球铜矿供应干扰率上行，铜市面临积极变化。一是因氧化矿耗尽及成本过高，Boss Mining 于 2 月份停产，该矿年产能约 5 万吨。二是 Mutanda 铜矿宣布减产 10 万吨。三是印尼自由港的铜精矿出口许可上周五到期，该公司目前还没有获得新的出口许可。印尼官员称预计 2019 年铜精矿出口将由 2018 年的 120 万吨下降至 20 万吨，按 20%品位来算，预计 20 万吨铜供给受到影响。再结合全球铜库存整体低位，流动性边际改善，铜价有望走强。国内经济仍相对疲弱，2 月制造业 PMI 降至 49.2，非制造业 PMI 降至 54.3。工业生产恢复偏慢，需求依据疲弱，1-2 月 38 城地产销量增速仅 0.8%，2 月前三周，乘用车批发、零售销量跌幅分别为 32%、33%，增速也较 1 月明显下滑。海外方面，近期美联储、欧央行、印度央行皆有宽松表态，全球货币宽松倾向显现苗头，这为国内稳增长政策赢得空间。考虑到两会即将召开，国内后续积极的财政、货币宽松政策值得期待，基本金属需求端有望逐渐改善。

■本周，贵金属震荡回落，坚定看好贵金属中长期配置价值。本周中美贸易摩擦缓和。美国贸易代表办公室宣布，对 2018 年 9 月起加征关税的自华进口商品，不提高加征关税税率。周四数据显示，美国 2018 年四季度实际 GDP 环比折年增速从前值 3.4% 回落至 2.6%，高于市场预期 2.2%，为 2015 年来最高。Comex 黄金下跌 2.5%，Comex 白银下跌 4.7%。周五数据显示，美国 12 月核心 PCE 物价指数环比 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%；美国 2 月 ISM 制造业指数 54.2，低于预期的 55.8，创 2016 年 11 月以来新低；美国 2 月密歇根大学消费者信心终值由 95.5 下修至 93.8，接近两年来低位，不及预期 95.9。美国数据仍然延续走差趋势，考虑到美联储的宽松预期已经较为充分，金银短期可能维持震荡，但我们依然看好贵金属中长期配置价值。

■本周，锂价下跌，MB 钴价继续下跌。本周工业和电池级碳酸锂、工业和电池级氢氧化锂分别下跌 1.5%、1.3%、5.6%、4.9%，1 月底中国工业级碳酸锂和电池级碳酸锂生产商库存环比分别下降 2.8% 和 11%，同比增加 2 倍和 61.5%。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。3 月 1 日 MB 标准级钴报价 15.15-16 美元/磅，本周下跌 3.8%；国内硫酸钴下跌 3.08%，四氧化三钴下跌 2.27%。1 月中国四氧化三钴和钴粉生产商库存环比分别减少为 16.3% 和 15.6%，同比分别增长 12% 和 72.2%，生产商库存下降。据中汽协数据显示，1 月，新能源汽车产销量分别为 4.06 万辆和 3.84 万辆，同比增长 460% 和 430.9%，新能源汽车继续保持高速增长。虽新能源汽车需求持续旺盛，但 3C 和传统需求领域的需求低迷，供应端压力仍在累积，钴、锂基本面改善仍需时日。

■全球周期性需求放缓，政策对冲正在发力，虽目前供需仍低迷，但美联储放缓加息以及全球央行竞相宽松趋势渐成，将率先提升有色广谱品种的金融属性，供需边际改善也有望逐步显性化。建议重点关注金银、锡、铜、铝。关注黄金白银：山东黄金、中金黄金、银泰资源、赤峰黄金、湖南黄金、盛达矿业、金贵银业、华钰矿业。铜：五矿资源、江西铜业、云南铜业；铝：中国铝业、云铝股份、神火股份。

■风险提示：1) 美联储加息进程超预期；2) 全球宏观经济回暖低于预期；3) 国内稳增长政策低于预期；4) 新能源车需求低于预期。

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	5.49	4.79	-4.41
绝对收益	3.41	-4.23	7.18

齐丁 分析师

SAC 执业证书编号: S1450513090001
qiding@essence.com.cn
010-83321063

黄孚 报告联系人
huangfu@essence.com.cn

相关报告

- 钴重估蓄势，锡铜供应趋紧 2018-04-30
- 继续看好钴金银，短期关注电解铝 2018-04-23
- 黄金绽放，钴牛继续 2018-04-16
- 供需抽紧，钴价有望继续走牛 2018-04-10
- 黄金避险，钴牛继续 2018-04-08

内容目录

1. 一周行情回顾	4
1.1. 有色板块上涨，磁材板块涨幅居前.....	4
2. 基本金属：美元上涨，基本金属涨跌互现	7
2.1. 铝：价格下跌，关注节后下游复工节奏.....	7
2.2. 铜：价格上涨，铜矿供给干扰率上升.....	8
2.3. 锌：价格上涨，冶炼加工费继续上行.....	8
2.4. 锡：价格持平，库存继续下降.....	9
2.5. 镍：价格上涨，等待需求改善.....	9
2.6. 一周行业动态.....	10
3. 新能源金属：MB 钴价下跌，新能源汽车销量持续增长	11
3.1. 钴：MB 报价下跌，国内钴价延续弱势.....	11
3.2. 锂：碳酸锂价格持平，市场交投相对清淡.....	13
3.3. 磁材：价格持稳，观望情绪浓厚.....	14
3.4. 一周行业动态.....	14
4. 贵金属板块：价格回落，中长期看涨金价	15
4.1. 一周行业动态.....	16
5. 稀土及小金属板块：市场逐渐活跃	17
5.1. 稀土：涨跌互现，中重稀土上涨，轻稀土下跌.....	17
5.2. 小金属：价格涨跌互现.....	18
5.3. 一周行业动态.....	19

图表目录

图 1：A 股各行业板块本周涨幅.....	4
图 2：A 股有色金属子板块本周涨幅.....	5
图 3：2018 年以来 A 股有色金属子板块涨幅.....	6
图 4：LME 基本金属期货价格变化（2017 年至今）.....	7
图 5：LME 和国内基本金属现货价格一周涨跌幅.....	7
图 6：沪铝现货升贴水.....	8
图 7：电解铝五地库存.....	8
图 8：沪铜现货升贴水.....	8
图 9：铜粗炼加工费.....	8
图 10：沪锌现货贴水.....	9
图 11：锌冶炼加工费.....	9
图 12：LME 锡现货贴水.....	9
图 13：锡精矿价格.....	9
图 14：沪镍现货贴水.....	9
图 15：菲律宾镍矿价格.....	9
图 16：2015 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化.....	11
图 17：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化.....	11
图 18：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化.....	11
图 19：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化.....	11
图 20：2017 年 1 月至今硫酸钴价格变化.....	12

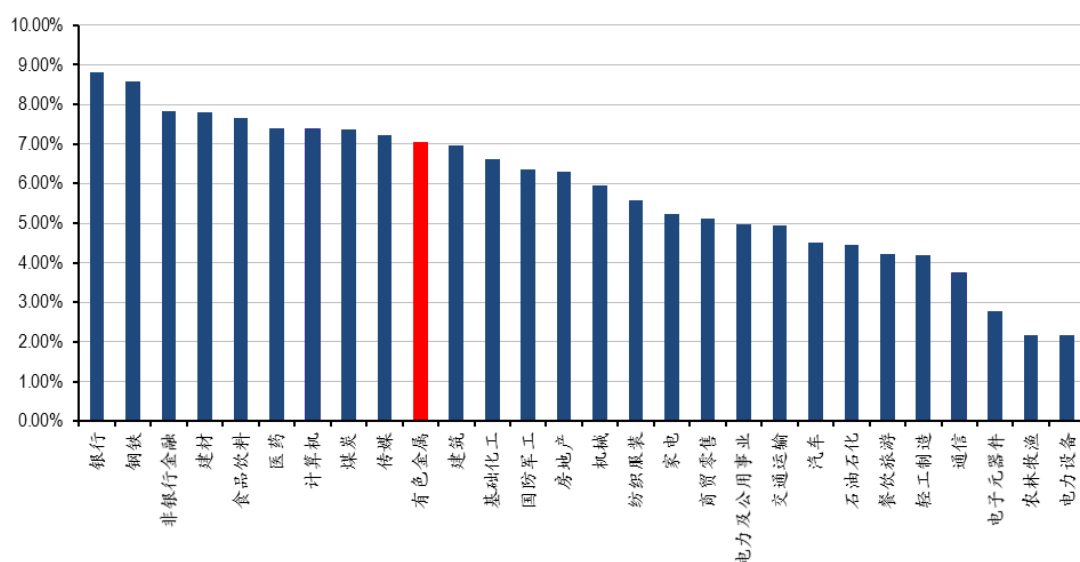
图 21: 2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化.....	12
图 22: 2017 年 1 月至今四氧化三钴价格变化.....	12
图 23: 2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化.....	12
图 24: 2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	13
图 25: 2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	13
图 26: 2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	13
图 27: 2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	13
图 28: 2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	13
图 29: 2017 年 10 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	13
图 30: 2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	14
图 31: 2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	14
图 32: 2017 年 1 月至今高端钕铁硼价格变化.....	14
图 33: 2017 年 9 月至今高端钕铁硼价格变化.....	14
图 34: 金价与美元走势.....	15
图 36: COMEX 黄金报价 VS 库存.....	16
图 37: COMEX 白银报价 VS 库存.....	16
图 38: 稀土价格一周涨跌幅.....	17
图 39: 稀土价格 2019 年以来涨跌幅.....	17
图 40: 小金属价格一周涨跌幅.....	19
图 41: 小金属价格 2019 年以来涨跌幅.....	19
图 42: 主要交易所库存 vs 铜价.....	20
图 43: 主要交易所库存 vs 铝价.....	20
图 44: 主要交易所库存 vs 锌价.....	20
图 45: 主要交易所库存 vs 铅价.....	20
图 46: 主要交易所库存 vs 镍价.....	20
图 47: 主要交易所库存 vs 锡价.....	20
图 48: COMEX 黄金报价 VS 库存.....	21
图 49: COMEX 白银报价 VS 库存.....	21
图 50: 国内钨精矿报价.....	21
图 51: 国内钨精矿报价.....	21
图 52: 电解镁报价.....	21
图 53: 铈锭报价.....	21
图 54: 海绵钛报价.....	22
图 55: 金属钴报价.....	22
图 56: 锆英砂报价.....	22
图 57: 锆金属报价.....	22
图 58: 工业级碳酸锂报价.....	22
图 59: 电池级碳酸锂报价.....	22
表 1: 基本金属、贵金属价格表.....	6
表 2: 稀土价格表.....	18
表 3: 小金属价格表.....	19

1. 一周行情回顾

1.1. 有色板块上涨，磁材板块涨幅居前

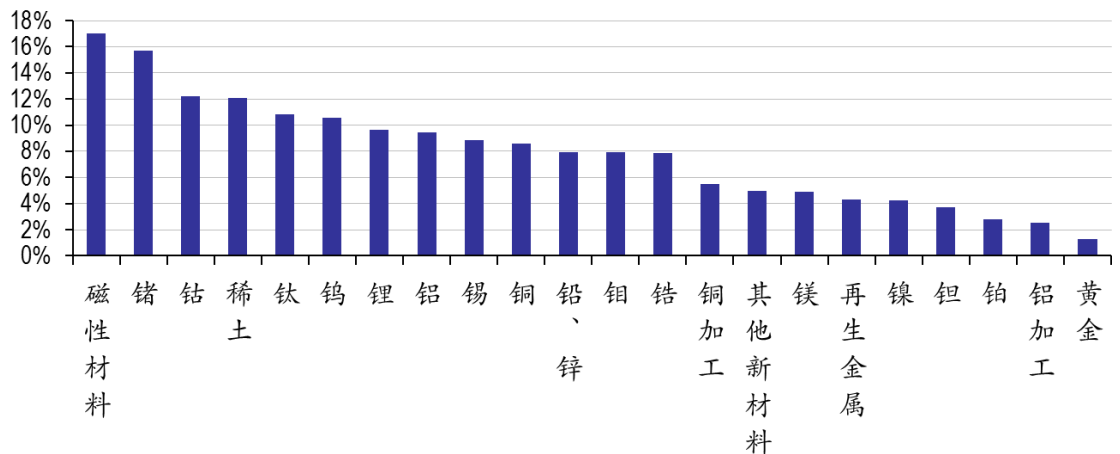
本周，上证综指上涨 6.8%，有色板块上涨 7.2%。本周 NYMEX 原油下跌 2.57%，纳指上涨 0.83%，中美贸易摩擦缓和，市场风险偏好上行。国内经济仍相对疲弱，2 月制造业 PMI 降至 49.2，非制造业 PMI 降至 54.3。从高频数据来看，工业生产恢复偏慢，1-2 月发电耗煤同比增速较去年 12 月跌幅显扩大，1 月重点钢企粗钢产量增速回落。需求依据疲弱，1-2 月 38 城地产销量增速仅 0.8%，2 月前三周，乘联会乘用车批发、零售销量跌幅分别为 32%、33%，增速也较 1 月明显下滑。海外方面，近期美联储、欧央行、印度央行皆有宽松表态，全球货币宽松倾向显现苗头，这为国内稳增长政策赢得空间。两会即将召开，国内后续积极的财政、货币宽松政策值得期待，基本金属需求端有望逐渐改善。

图 1：A 股各行业板块本周涨幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2: A 股有色金属子板块本周涨幅

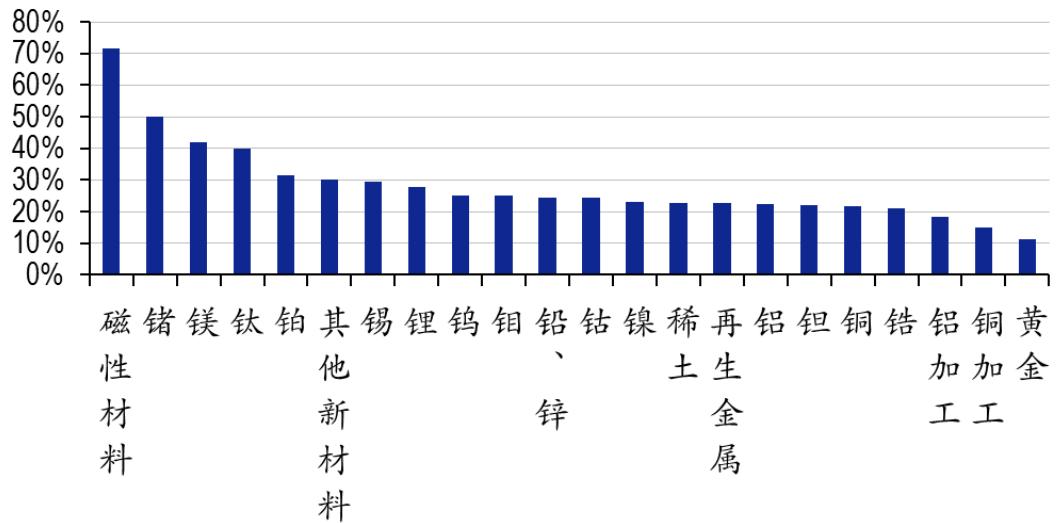


资料来源: Wind, 安信证券研究中心

本周，锂价下跌，MB 钴价继续下跌。本周工业和电池级碳酸锂、工业和电池级氢氧化锂分别下跌 1.5%、1.3%、5.6%、4.9%，1 月底中国工业级碳酸锂和电池级碳酸锂生产商库存环比分别下降 2.8%和 11%，同比增加 2 倍和 61.5%。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。3 月 1 日 MB 标准级钴报价 15.15-16 美元/磅，本周下跌 3.8%；国内硫酸钴下跌 3.08%，四氧化三钴下跌 2.27%。1 月中国四氧化三钴和钴粉生产商库存环比分别减少为 16.3%和 15.6%，同比分别增长 12%和 72.2%，生产商库存下降。据 AM 报道，上周嘉能可计划暂时削减 Mudanta 矿山产量，欧亚资源计划暂停刚果金一座矿山生产，钴供给有望减少。据中汽协数据显示，1 月，新能源汽车产销量分别为 4.06 万辆和 3.84 万辆，同比增长 460%和 430.9%，新能源汽车继续保持高速增长。虽新能源汽车需求持续旺盛，但 3C 和传统需求领域的需求低迷，供应端压力仍在累积，钴基本面改善仍需时日。

本周，贵金属价格回落，中长期看好贵金属配置价值。本周中美贸易摩擦缓和。美国贸易代表办公室宣布，对 2018 年 9 月起加征关税的自华进口商品，不提高加征关税税率，继续保持 10%，直至另行通知。周四数据显示，美国 2018 年四季度实际 GDP 环比折年增速从前值 3.4%回落至 2.6%，高于市场预期 2.2%。2018 年全年经济增速为 2.9%，略低于特朗普政府 3%的目标，但为 2015 年来最高。Comex 黄金下跌 2.5%，Comex 白银下跌 4.7%。

图 3：2018 年以来 A 股有色金属子板块涨幅



资料来源：Wind, 安信证券研究中心

表 1：基本金属、贵金属价格表

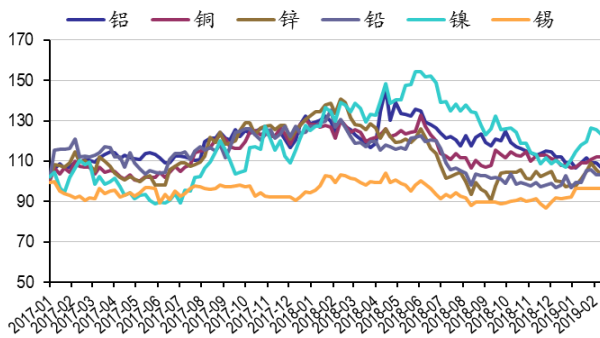
基本金属价格	品种	单位	价格 (3/1)	周变动	本月	今年以来
LME 价格	铝(现货)	美元/吨	1,890	-0.03%	0.0%	1.8%
	铜(现货)	美元/吨	6,556	0.6%	0.6%	9.5%
	锌(现货)	美元/吨	2,814	2.6%	2.6%	12.9%
	铅(现货)	美元/吨	2,145	3.9%	3.9%	4.5%
	镍(现货)	美元/吨	12,969	0.4%	0.4%	21.8%
	锡(现货)	美元/吨	20,494	0.00%	0.0%	5.2%
国内价格	铝(近月)	元/吨	13,600	0.1%	0.1%	0.4%
	铜(近月)	元/吨	50,030	1.0%	1.0%	3.8%
	锌(近月)	元/吨	21,500	0.00%	0.0%	1.5%
	铅(近月)	元/吨	17,565	4.0%	4.0%	-5.3%
	镍(近月)	元/吨	103,250	1.4%	1.4%	17.2%
	锡(近月)	元/吨	150,010	0.0%	0.0%	5.5%
贵金属价格	品种	单位	价格 (3/1)	周变动	本月	今年以来
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1,299.2	-2.5%	-2.5%	1.3%
	白银	美元/盎司	15.26	-4.7%	-4.7%	-1.2%
国内价格	黄金	元/克	284.5	-1.4%	-1.5%	0.0%
	白银	元/千克	3,649.0	-0.6%	-1.2%	0.0%

资料来源：Wind, 安信证券研究中心

2. 基本金属：美元上涨，基本金属涨跌互现

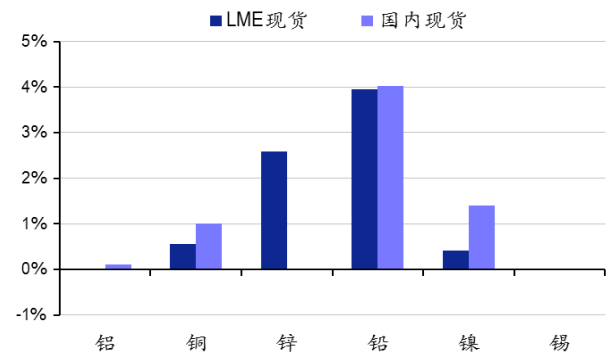
美元上涨，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数上涨 0.25%，LME 铝、锌、铜、镍、锡、铝涨跌幅依次为 3.9%、2.6%、0.6%、0.4%、0%、-0.03%。本周 NYMEX 原油下跌 2.57%，纳指上涨 0.83%，中美贸易摩擦缓和，市场风险偏好上行，基本金属价格涨跌互现。缅甸锡精矿供给继续收缩。据海关数据，中国 1 月份进口的锡矿和精矿总计 30,179 吨，其中 29,389 吨来自缅甸。1 月份缅甸矿出货含锡量估计为 7,100 吨，环比上升 48%，同比下降 36%。1 月份缅甸出货量环比大幅上升，主要为春节假期前为支工人工资和偿还债务进行清库所致，考虑到 2 月春节假期的影响，预计 2 月出货量仍相对偏紧。近期全球铜矿供应干扰率上行。一是因氧化矿耗尽，Boss Mining 于 2 月份停产，该矿年产能约 5 万吨。二是嘉能可称将在刚果民主共和国 Mutanda 铜矿区减产 10 万吨。三是印尼自由港的铜精矿出口许可上周五到期，该公司目前还没有获得新的出口许可。2019 年印尼铜精矿出口量预计降至 20 万吨，去年为 120 万吨。按 20%品位来算，预计 20 万吨铜供给受到影响。海外方面，近期美联储、欧央行、印度央行皆有宽松表态，全球货币宽松倾向显现苗头，这也为国内稳增长政策赢得空间。两会即将召开，国内后续积极的财政、货币宽松政策值得期待，基本金属需求端有望逐渐改善。

图 4：LME 基本金属期货价格变化（2017 年至今）



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 5：LME 和国内基本金属现货价格一周涨跌幅



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

2.1. 铝：价格下跌，关注节后下游复工节奏

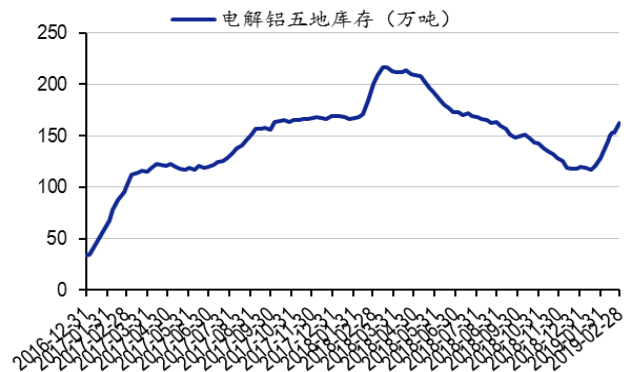
本周伦铝价格下跌-0.03%（1,890 美元/吨），沪铝上涨 0.1%（13,600 元/吨）。本周 LME 铝库存下跌-0.6%，上交所库存上涨 1.4%，国内主流五地库存上涨 6.3 万吨。本周氧化铝市场交投平淡，北方地区的主流成交价格在 2770-2850 元/吨，南方地区成交价在 2800 元/吨。据百川资讯统计：截至 2 月 28 日，中国电解铝有效产能 4614.3 万吨，开工 3548.05 万吨，开工率 76.89%。目前下游加工企业在积极消化挤压库存，开工率随有所上升但对新增供应需求不佳，导致社会库存上升。

图 6：沪铝现货升贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 7：电解铝五地库存



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.2. 铜：价格上涨，铜矿供给干扰率上升

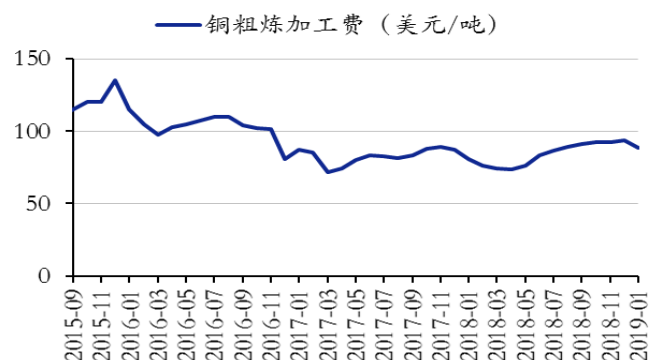
本周伦铜价格上涨 0.6% (6,556 美元/吨)，沪铜价格上涨 1.0% (50,0300 元/吨)，LME 库存下降-5.80%，上交所库存增加 4.2%。据百川资讯统计，国内 33 座冶炼厂产能共计 969.5 万吨，其中 31 座冶炼厂 2019 年 1 月产量初步统计共 63.22 万吨，环比下降 6.5%，同比上升 1%。1 月份平均开工率 75.35%，环比下降 5.51 个百分点。需求方面，本周山东、江浙、广东等地区下游企业已基本全面复工，但生产活动主要以消耗节前储备的库存为主。近期全球铜矿供应干扰率上行。一是因氧化矿耗尽，Boss Mining 于 2 月份停产，该矿年产能约 5 万吨。二是嘉能可称将在刚果民主共和国 Mutanda 铜矿区减产 10 万吨。三是印尼自由港的铜精矿出口许可上周五到期，该公司目前还没有获得新的出口许可。2019 年印尼铜精矿出口量预计降至 20 万吨，去年为 120 万吨。按 20%品位来算，预计 20 万吨铜供给受到影响。从全球铜供需平衡表来看，2019-2020 年铜矿供给依旧延续偏紧格局，供需缺口主要受下游需求变化的主导，需重点关注下游需求的边际变化。

图 8：沪铜现货升贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 9：铜粗炼加工费



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.3. 锌：价格上涨，冶炼加工费继续上行

本周伦锌价格上涨 2.6% (2,814 美元/吨)，沪锌持平 (21,550 元/吨)，本周 LME 库存下跌 20%。上期所库存上涨 7.1%。上周银漫矿山发生安全事故，内蒙古地区矿山开始为期 1 月的停产检查，预计 3 月蒙东地区产量下滑明显，但不改全球锌矿供应宽松，国内炼厂表示 3 月份新矿原料订单的 TC 仍要大幅上调，预计进口锌矿 TC 运行到 240-250 美元成交，国产 TC 均价上调至 6200-6300 元。中长期来看国内外锌精矿供应宽松，锌金属基本面偏空。

图 10：沪锌现货贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 11：锌冶炼加工费



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.4. 锡：价格持平，库存继续下降

本周伦锡基本持平（20,494 美元/吨），沪锡价格基本持平（150,010 元/吨）。LME 库存下跌 0.8%。据海关数据，中国 1 月份进口的锡矿和精矿总计 30,179 吨，其中 29,389 吨来自缅甸。1 月份缅甸矿出货含锡量估计为 7,100 吨，环比上升 48%，同比下降 36%。1 月份缅甸出货量与环比大幅上升，主要为春节假期前为支工人工资和偿还债务进行清库所致，考虑到 2 与春节假期的影响，预计 2 月出货量仍相对偏紧。据 ITRI，印尼私人冶炼厂的出口问题依旧未得到解决。截至 2 月 27 日，ICDX 的 2 月份锡交易量为 5,500 吨，库存为 175 吨。中期来看，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能。

图 12：LME 锡现货贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 13：锡精矿价格



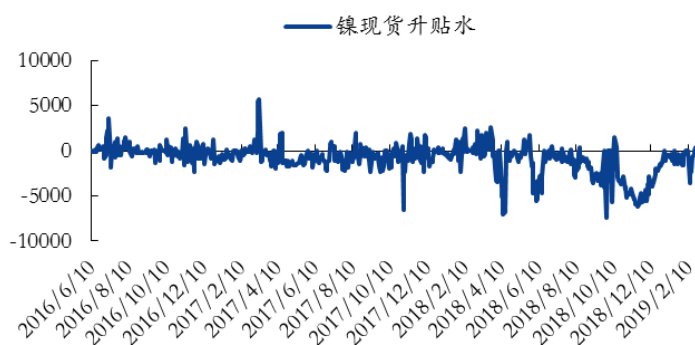
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.5. 镍：价格上涨，等待需求改善

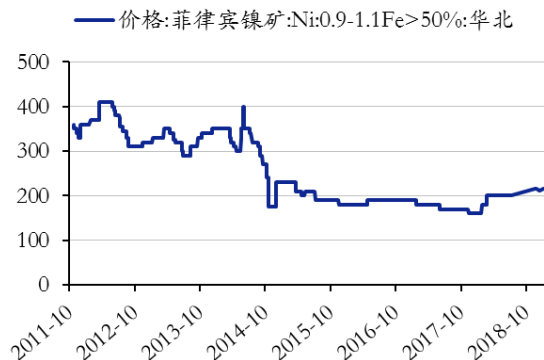
本周伦镍上涨 0.9%（13,035 美元/吨），沪镍上涨 1.4%（103,250 元/吨），本周 LME 镍库存同比下降 1.6%。本周宏观经济转暖，以及市场对新一轮贸易谈判持乐观态度，镍价本周收涨。据 SMM，2019 年 1 月份全国电解镍自然月产量 1.21 万吨，同比增 1.44%，环比减少 32.05%，主要受 1 月淡季影响。据 SMM 初步调研了解，2 月份电解镍产量环比 1 月份增 10% 左右至 1.33 万吨，主要受复工产量恢复影响。1 月中国硫酸镍产量 9504 吨金属量，实物量为 4.32 万吨实物，环比增长 2.61%。受春节过后开工率逐渐上涨影响以及中美贸易谈判情绪影响，预计后市仍将乐观。

图 14：沪镍现货贴水

图 15：菲律宾镍矿价格



资料来源: Wind, 安信证券研究中心



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2.6. 一周行业动态

南方铜业的环境许可证于 8 月到期，在此之前，秘鲁政府可能会为该公司价值 14 亿美元的 Tia Maria 项目提供施工许可证

SMM: 南方铜业已经花了数年时间等待施工许可证,如果公司在 8 月份之前没有获得许可证,那么政府需要重新审查其造成的环境影响,可能需要再花费一年时间。能源和矿业部长表示 Tia Maria 是一个由政府优先考虑的项目,所以在 2019 年便可以实施。该矿每年将生产 12 万吨的高品位铜。

1 月份中国铝土矿进口量环比增加 9.1%

AM: 据中国海关统计,2019 年 1 月份中国铝土矿进口量约 789 万吨,环比增加约 9.1%,同比增加约 12.1%。1 月份,几内亚是中国最大铝土矿来源国,供应量达 426 万吨左右,环比增加约 12.2%;其次是澳大利亚,供应量约 207 万吨,环比增加约 22.4%。印尼是当月中国第三大铝土矿来源国,供应量约为 87 万吨,环比下滑约 5.6%。

Vedanta 正在销售 Sterlite 冶炼厂铜精矿库存, 剩余 35,000 吨铜精矿将很快被处理掉

CNMN: Vedanta (韦丹塔) 的 Thoothukudi 工厂被泰米尔纳德邦政府命令关闭,因为针对所谓的污染抗议活动。公司和政府消息人士上周表示, Vedanta 正在销售泰米尔纳德邦的 Sterlite 冶炼厂铜精矿库存,希望削减去年 5 月份永久关闭的工厂的成本。Vedanta 计划很快将年产 40 万吨的冶炼厂剩余的 35,000 吨铜精矿出售,这是除中国外亚洲最大的冶炼厂之一。

AM 统计: 1 月中国再生铝合金生产商废铝消费量环比减少 4.6%

AM: 亚洲金属网数据中心显示,2019 年 1 月份中国再生铝合金生产商废铝消费量约为 28.7 万吨,环比减少约 4.6%,同比下滑约 20.6%。

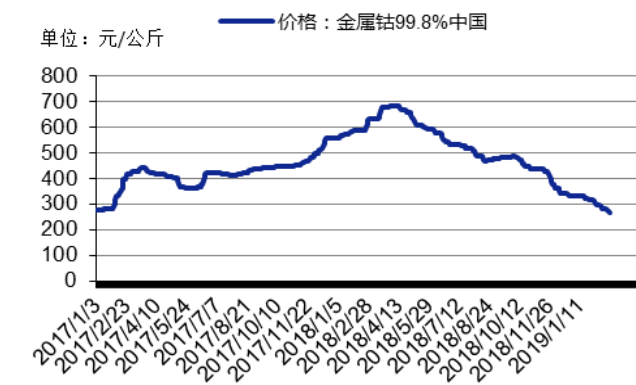
3. 新能源金属：MB 钴价下跌，新能源汽车销量持续增长

2018 年新能源汽车需求高速增长。我们认为新能源车需求将持续向好，一是产销持续超预期，据中汽协数据显示，1 月，新能源汽车产销量分别为为 4.06 万辆和 3.84 万辆，同比增长 460%和 430.9%，主要归因于同比 2017 年因补贴政策未落地造成产销停滞，进而造成产销基数较低。2018 年累计销量为 125.6 万辆，同比累计增长 61.7%，新能源汽车继续保持高速增长。二是作为国家战略，政策层对新能源车产业的政策引导力度逐步增强。三是越来越多的海外汽车大厂加入到电动化的大趋势，电动车爆款车型的不断涌现会进一步带动电动车产销量的增长，提升需求预期；四是越来越多的新能源车产业链的大厂谋求锁定钴原料未来供应，与上游供应商锁定长单的趋势愈发明显。目前来看，随着新能源车产销的持续强劲，下游企业资金链宽松，新能源车持续增长逻辑不断兑现，但考虑到 3C 和传统需求受到压制，基本面改善幅度仍待确认。

3.1. 钴：MB 报价下跌，国内钴价延续弱势

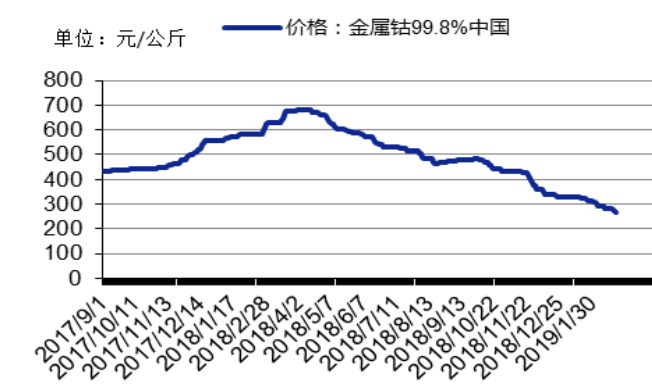
MB 低等级钴报价下跌，国内延续弱势。3 月 1 日 MB 标准级钴报价 15.15-16 美元/磅，本周下跌 3.8%。国内硫酸钴下跌 3.08%，三氧化二钴下跌 2.27%。1 月中国三氧化二钴和钴粉生产商库存环比分别减少为 16.3%和 15.6%，同比分别增长 12%和 72.2%，生产商库存开始下降。据 AM 报道，上周嘉能可计划暂时削减 Mudanta 矿山产量，欧亚资源计划暂停刚果金一座矿山生产，供给减少有望驱动供需逐渐好转。站在目前时点展望未来，新能源车产销量持续强劲，高端爆款车型有望持续涌现，但我们也看到望 3C 和传统需求领域的需求低迷，钴基本面的改善还待观察。

图 16：2015 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化



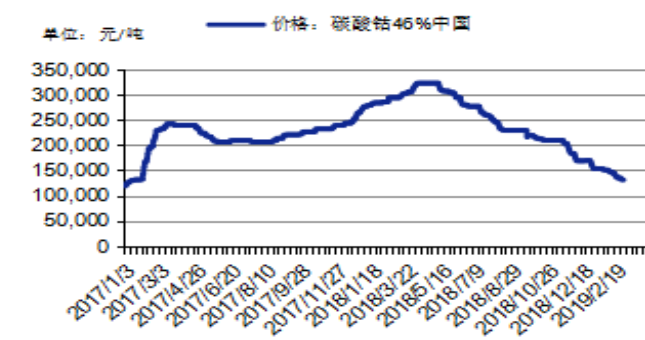
资料来源：长江有色，安信证券研究中心

图 17：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化



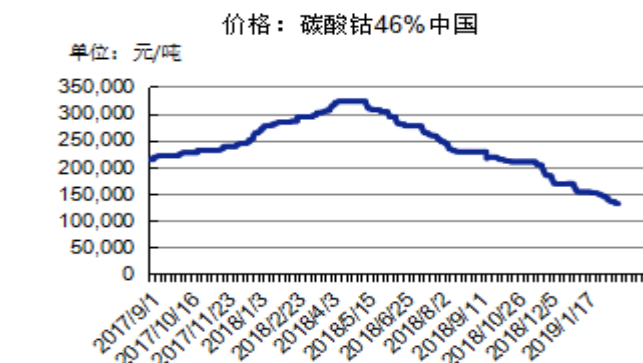
资料来源：长江有色，安信证券研究中心

图 18：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化



资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 19：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化



资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 20：2017 年 1 月至今硫酸钴价格变化



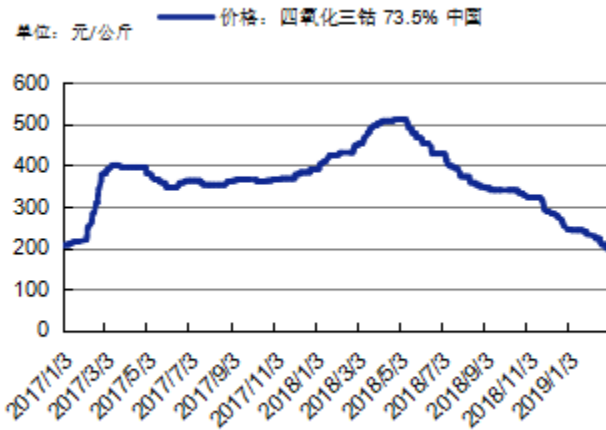
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 21：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化



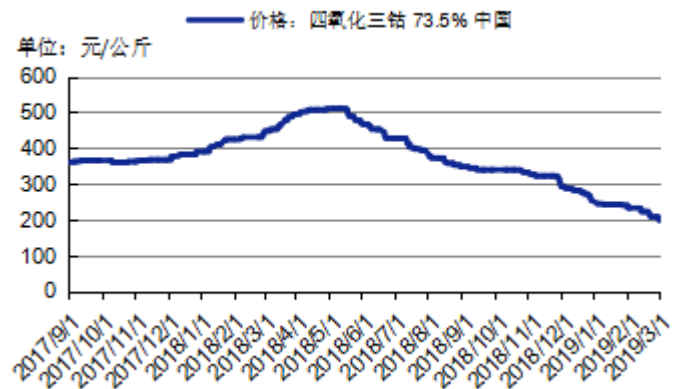
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 22：2017 年 1 月至今四氧化三钴价格变化



资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 23：2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化

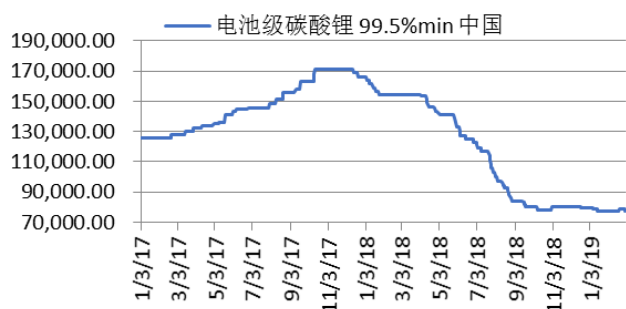


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

3.2. 锂：碳酸锂价格持平，市场交投相对清淡

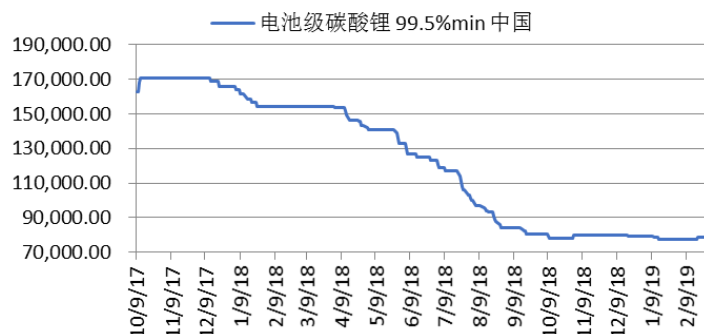
本周工业级碳酸锂价格下跌 1.5% (67,500 元/吨)，电池级碳酸锂价格下跌 1.3% (77,500 元/吨)，工业级氢氧化锂价格下跌 5.6% (84,500 元/吨)，电池级氢氧化锂价格下跌 4.9% (97,500 元/吨)，市场交投相对清淡。据 AM 统计，1 月底中国工业级碳酸锂和电池级碳酸锂生产商库存环比分别下降 2.8% 和 11%，同比大增 2 倍和 61.5%。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。

图 24：2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化



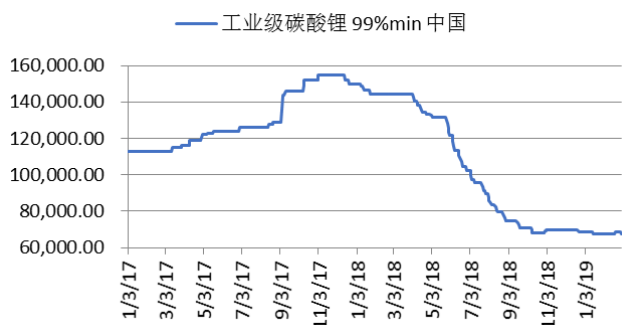
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 25：2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化



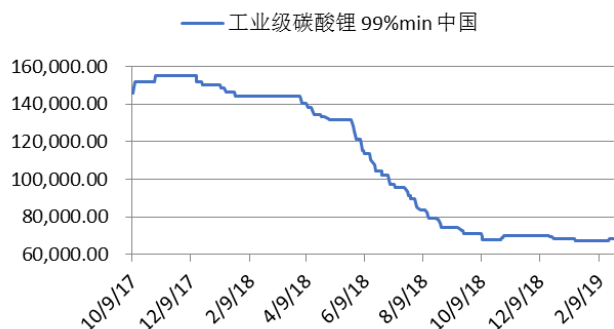
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 26：2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化



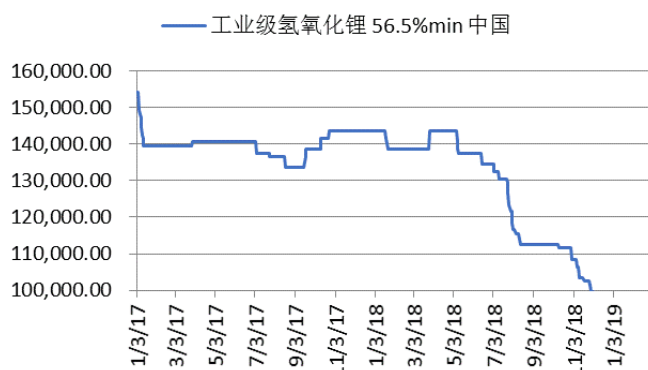
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 27：2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化



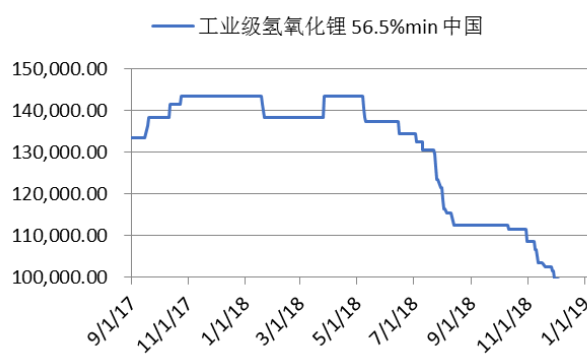
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 28：2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化



资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 29：2017 年 10 月至今工业级氢氧化锂价格变化

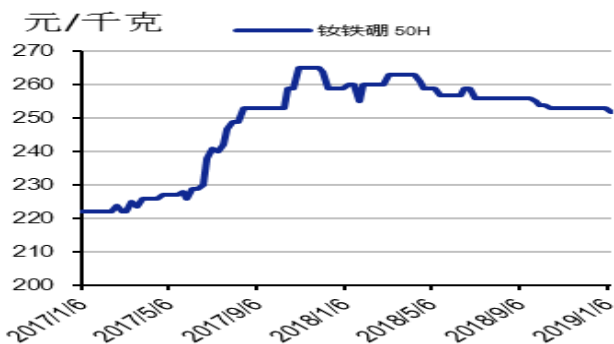


资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

3.3. 磁材：价格持稳，观望情绪浓厚

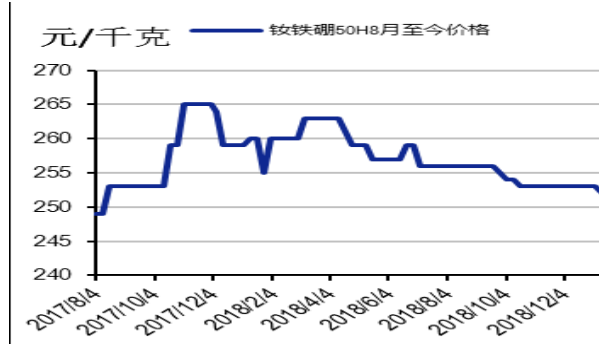
本周钕铁硼 50H 价格报 252 元/公斤，价格持平。当前，在刚需大幅起来之前，市场观望情绪依然浓厚，磁材市场静待需求和政策打破僵局。

图 30：2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化



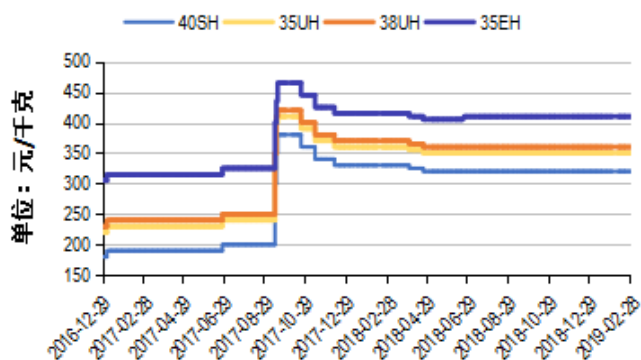
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 31：2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化



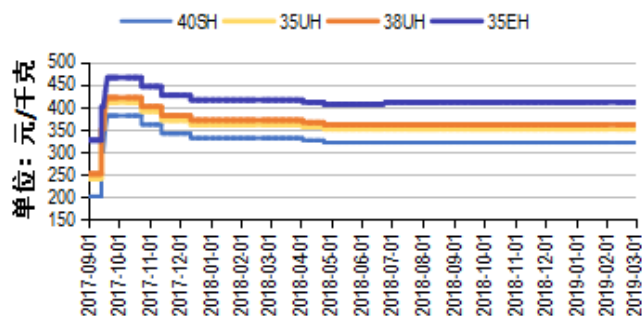
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 32：2017 年 1 月至今高端钕铁硼价格变化



资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 33：2017 年 9 月至今高端钕铁硼价格变化



资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

3.4. 一周行业动态

2019 年 1 月中国硫酸钴产量环比持平，同比上涨 14.8%

SMM: 2019 年 1 月中国硫酸钴产量 3,557 金属吨，环比持平，同比上涨 14.8%。SMM 预计受到春节放假影响，部分厂商在春节期间进行常规停产检修，停产时间 1-2 周不等，2 月全国硫酸钴产量或下滑至 3,200 金属吨。

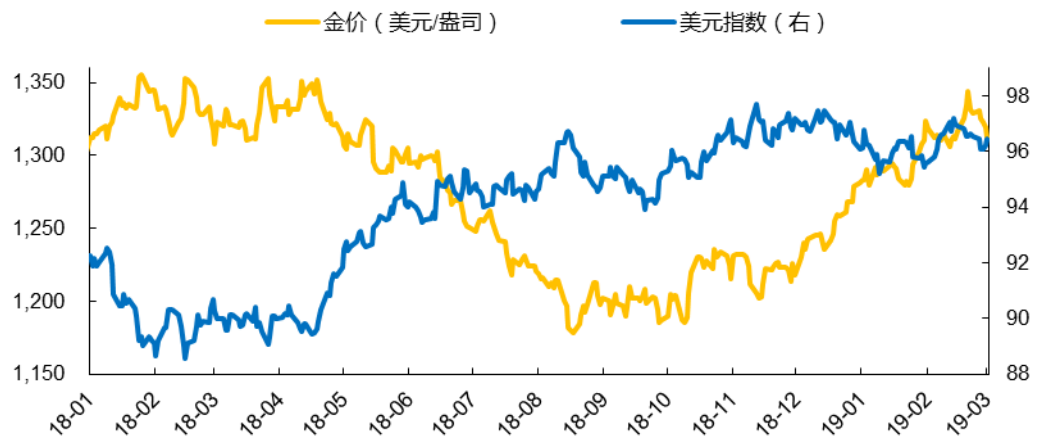
新型正极材料提高锂电池能量密度 80%

CNMN: 2 月 27 日开幕的日本智能能源周上，日本水素株式会社技术总监向记者展示了锂电池新型正极材料“MF-18”。目前车用锂电池最好的三元电极材料是 NCM（镍钴锰）和 NCA（镍钴铝），而新型正极材料“MF-18”可使目前锂电池的能量密度提高 80%，在零下 50 摄氏度环境下充放电仍能达到 75% 水平。性能超过以往所有正极材料。

4. 贵金属板块：价格回落，中长期看涨金价

本周，贵金属价格回落，中长期看好贵金属配置价值。本周中美贸易摩擦缓和。美国贸易代表办公室宣布，对 2018 年 9 月起加征关税的自华进口商品，不提高加征关税税率，继续保持 10%，直至另行通知。周四数据显示，美国 2018 年四季度实际 GDP 环比折年增速从前值 3.4% 回落至 2.6%，高于市场预期 2.2%。2018 年全年经济增速为 2.9%，略低于特朗普政府 3% 的目标，但为 2015 年来最高。Comex 黄金下跌 2.5%，Comex 白银下跌 4.7%。

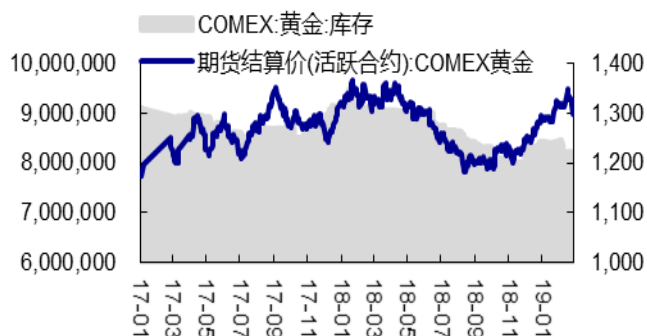
图 34：金价与美元走势



资料来源：Wind，安信证券研究中心

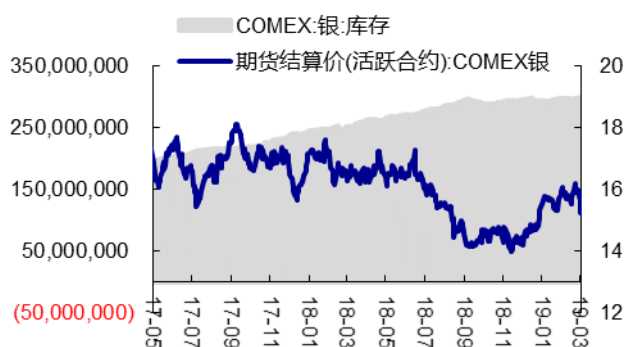
周五晚间公布的美国数据显示，美国 12 月核心 PCE 物价指数环比 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%；美国 2 月 ISM 制造业指数 54.2，低于预期的 55.8，创 2016 年 11 月以来新低；美国 2 月密歇根大学消费者信心终值由 95.5 下修至 93.8，接近两年来低位，不及预期 95.9。美国数据仍然延续走差趋势，不过相应的逆周期货币宽松预期已经基本与此匹配，所以数据走差的利空只能是预期兑现，而不是超预期。美联储票委目前几乎所有人都是鸽派，几乎一致表示接下来要对加息保持耐心，支持年内停止缩表。考虑到美联储的宽松预期已经比较充分，以及由此引发的全球宽松对经济是边际利好。我们依然中长期看涨金价，不过短期利好已充分兑现，需要一段时间观察前期的政策宽松能否带来经济的边际好转。这段时间内金价可能维持调整，如果未来一两个月的数据还是低于预期，尤其是美联储最关注的通胀不达预期，或者又出现新的风险因素，金价就会有新的趋势性上涨。

图 35: COMEX 黄金报价 VS 库存



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 36: COMEX 白银报价 VS 库存



资料来源: wind, 安信证券研究中心

4.1. 一周行业动态

巴里克黄金拟收购纽蒙特矿业

黄金头条: 为了巩固在金矿业的地位, 巴里克将对其直接竞争对手纽蒙特矿业(Newmont Mining)发起 180 亿美元的恶意收购。市值近 230 亿美元的巴里克在上周五表示, 正打算与市值 190 亿美元的纽蒙特进行全股票、无溢价合并交易。巴里克发言人称, 公司尚未与纽蒙特展开谈判, 但公司股东将于 4 月 4 日投票表决纽蒙特的收购要约。如果完成, 这将是巴里克黄金在去年 9 月收购兰德资源后的第二笔大收购。

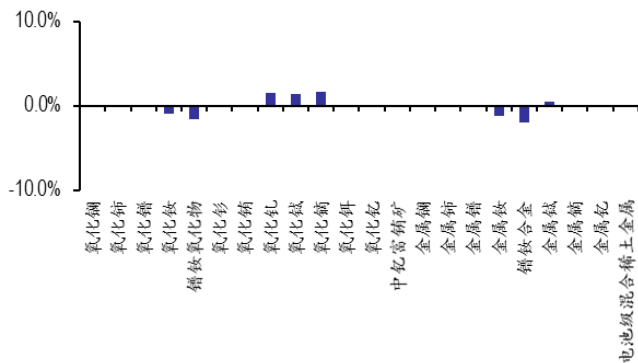
5. 稀土及小金属板块：市场逐渐活跃

5.1. 稀土：涨跌互现，中重稀土上涨，轻稀土下跌

价格信息：氧化镨+1.60% (1,270 元/千克)，氧化钆+1.49% (136,000 元/吨)，氧化铽+1.36% (2,975 元/千克) 涨幅居前，镨钕合金-2.01% (390,000 元/吨)，镨钕氧化物-1.61% (306,000 元/吨)，金属钕-1.26% (392,500 元/吨) 跌幅居前。

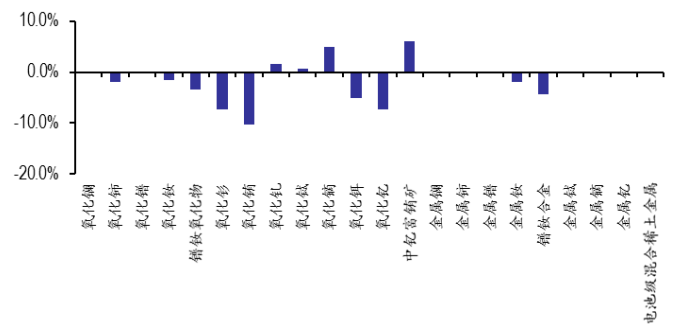
本周稀土价格涨跌互现，中重稀土上涨，轻稀土下跌。据 SMM 报道，澳大利亚稀土供应商莱纳斯以轻稀土出口为主，主要供应中国，且开采成本相对较低，对国内轻稀土市场造成冲击。据百川资讯报道，缅甸用于采矿的化工原料全面禁止从中国进口，当地稀土开采受限，利好国内中重稀土市场。政策层面上，中长期看，工信部发文进一步加强稀土行业秩序规范，有望构建监管的长效机制，一定程度提振稀土市场情绪。从近期市场情况来看，一是据 SMM 消息，缅甸海关暂时开启，但时间仅为 5 个月，且开采稀土使用化学品全面禁止从国内出关；二是据 AM 报道，澳大利亚莱纳斯马来西亚稀土冶炼厂已恢复生产，对中国输出轻稀土；三是据 SMM 报道，俄罗斯鼓励降低开采稀土金属资源税；四是据 AM 报道，日本正式宣布开始开发海底稀土矿，对海底稀土资源进行评价。目前，年底各稀土生产商出现季节性停产还在恢复过程中，二是国内环保的严查下，部分企业停减产，导致供给不足。目前，市场已经逐步转旺，市场逐渐活跃，我们预计短期稀土市场仍然处于轻重稀土分化格局，整体下行空间不大，价格上涨取决于下游的需求强度和持续性。

图 37：稀土价格一周涨跌幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 38：稀土价格 2019 年以来涨跌幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 2：稀土价格表

稀土	品种	单位	价格 (3/1)	周变动	本月	今年来
稀土氧化物	氧化铜	元/吨	12,750	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化铈	元/吨	13,000	0.0%	0.0%	-1.9%
	氧化镨	元/吨	400,000	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化钕	元/吨	309,000	-1.0%	-1.0%	-1.6%
	镨钕氧化物	元/吨	306,000	-1.6%	-1.6%	-3.5%
	氧化钐	元/吨	12,750	0.0%	0.0%	-7.3%
	氧化铕	元/千克	260	0.0%	0.0%	-10.3%
	氧化钆	元/吨	136,000	1.5%	1.5%	1.5%
	氧化铽	元/千克	2,975	1.4%	1.4%	0.7%
	氧化镝	元/千克	1,270	1.6%	1.6%	5.0%
	氧化钇	元/吨	149,500	0.0%	0.0%	-5.1%
	氧化钇	元/吨	19,000	0.0%	0.0%	-7.3%
	中钷富钷矿	元/吨	14	0.0%	0.0%	6.0%
	混合碳酸稀土	万元/吨	2.1	0.0%	0.0%	0.0%
	稀土金属	金属铜	元/吨	37,500	0.0%	0.0%
金属铈		元/吨	36,500	0.0%	0.0%	0.0%
金属镨		元/吨	660,000	0.0%	0.0%	0.0%
金属钕		元/吨	392,500	-1.3%	-1.3%	-2.0%
镨钕合金		元/吨	390,000	-2.0%	-2.0%	-4.4%
金属铽		元/千克	3,895	0.5%	0.5%	-0.3%
金属镝		元/千克	1,655	0.0%	0.0%	0.0%
金属钇		元/千克	225	0.0%	0.0%	0.0%
电池级混合稀土金属		元/吨	145,000	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：wind，安信证券研究中心

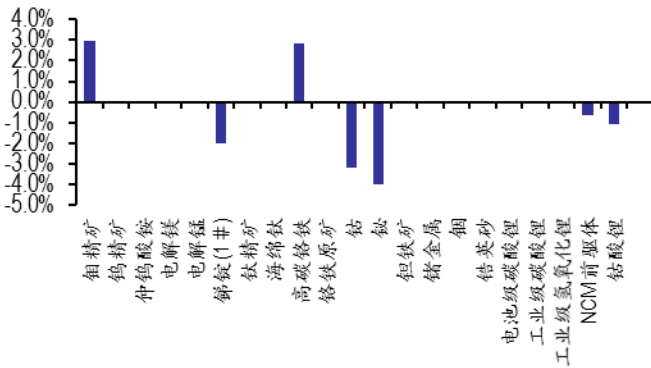
5.2. 小金属：价格涨跌互现

价格信息：钼精矿+2.94% (1,750 元/吨)，高碳铬铁+2.84% (7,250 元/吨) 涨幅居前；铋-4.00% (3.6 美元/磅)，铋锭(1#)-2.00% (49,000 元/吨) 跌幅居前。

钼精矿：本周钼精矿上涨。本周受钢铁厂需求逐渐活跃，招标价格上涨影响，整体需求逐渐上涨；而供给端受环保的趋严，大量矿山和冶炼生产出现减产，导致产量下降，供需抽紧，钼精矿价格上涨

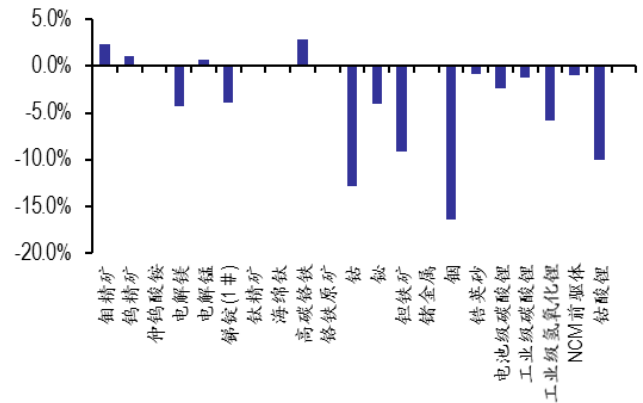
铋市场：据 AM，国内铋锭生产企业已经全部复产，市场迎来新一轮的产量释放压力，使生产商不断调低报价，铋价震荡走弱。年前泛亚拍卖铋锭的事件还在持续发酵，市场对泛亚铋锭库存的走向持续担忧，使采购商维持观望态度。但近期的持续下跌也让市场有望重新升温，跌幅逐渐收窄。

图 39：小金属价格一周涨跌幅



资料来源：Bloomberg, Wind, 亚洲金属网, 安信证券研究中心

图 40：小金属价格 2019 年以来涨跌幅



资料来源：Bloomberg, Wind, 亚洲金属网, 安信证券研究中心

表 3：小金属价格表

品种	单位	价格 (3/1)	周变动	本月	今年来
钨精矿	元/吨	1,750	2.9%	2.9%	2.3%
钨酸铵	元/吨	96,500	0.0%	0.0%	1.0%
仲钨酸铵	元/吨	151,000	0.0%	0.0%	0.0%
电解镁	元/吨	17,850	0.0%	0.0%	-4.3%
电解锰	元/吨	14,250	0.0%	0.0%	0.7%
锡锭(1#)	元/吨	49,000	-2.0%	-2.0%	-3.9%
钛精矿	元/吨	1,250	0.0%	0.0%	0.0%
海绵钛	元/吨	65,000	0.0%	0.0%	0.0%
高碳铬铁	元/吨	7,250	2.8%	2.8%	2.8%
铬铁原矿	元/吨	47	0.0%	0.0%	0.0%
钴	元/千克	305,000	-3.2%	-3.2%	-12.9%
铌	美元/磅	3.60	-4.0%	-4.0%	-4.0%
钽铁矿	美元/磅	80	0.0%	0.0%	-9.1%
锆金属	元/千克	7,350	0.0%	0.0%	0.0%
铈	元/千克	1,275	0.0%	0.0%	-16.4%
锆英砂	元/吨	12,100	0.0%	0.0%	-0.8%
电池级碳酸锂	元/吨	83,300	0.0%	0.0%	-2.3%
工业级碳酸锂	元/吨	78,500	0.0%	0.0%	-1.3%
工业级氢氧化锂	元/吨	105,500	0.0%	0.0%	-5.8%
NCM前驱体	元/千克	153	-0.7%	-0.7%	-1.0%
钴酸锂	元/千克	270	-1.1%	-1.1%	-10.0%

资料来源：Bloomberg, Wind, 亚洲金属网, 安信证券研究中心

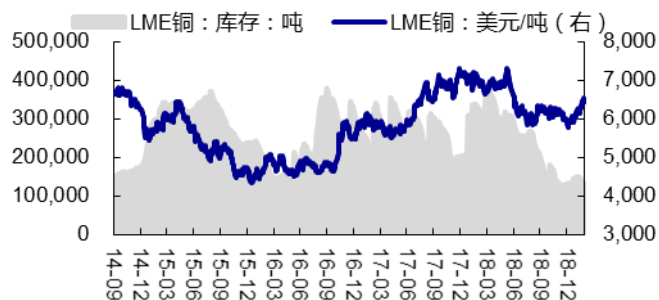
5.3. 一周行业动态

工信部原材料工业司赴中国稀土行业协会调研

SMM：原材料工业司司长王伟表示将结合原材料工业司 2019 年重点工作任务，坚持问题和需求导向，认真研究协会提出的意见建议，继续加强在资源保护、秩序规范、上下游协同、新材料推广应用等方面的对接配合，不断完善市场化、法治化的管理体系，构建产业创新机制，共同推动稀土行业向高质量方向发展。

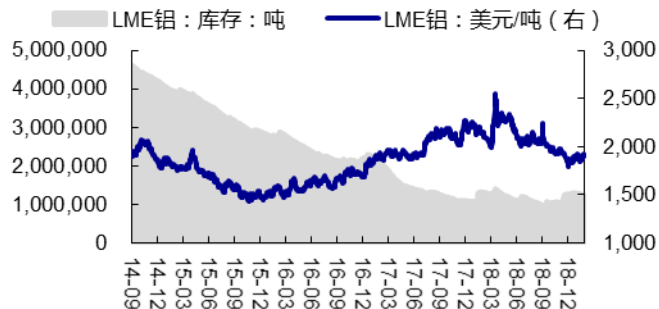
附录：主要有色金属品种价格走势

图 41：主要交易所库存 vs 铜价



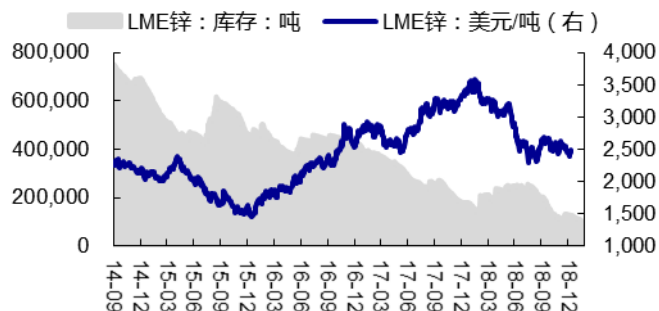
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 42：主要交易所库存 vs 铝价



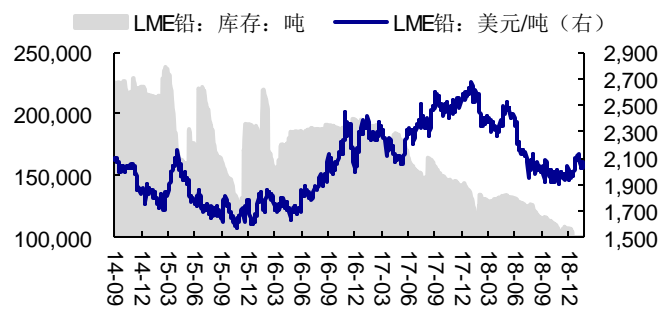
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 43：主要交易所库存 vs 锌价



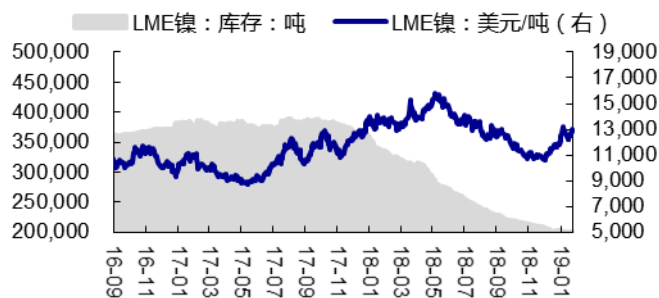
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 44：主要交易所库存 vs 铅价



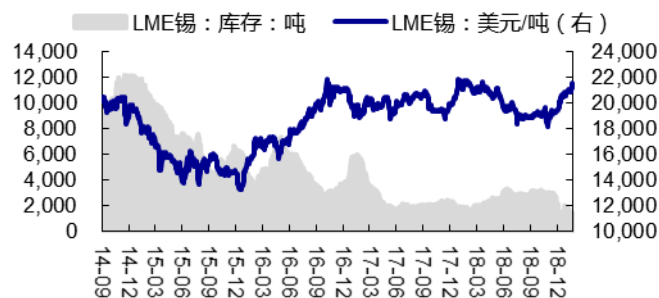
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 45：主要交易所库存 vs 镍价



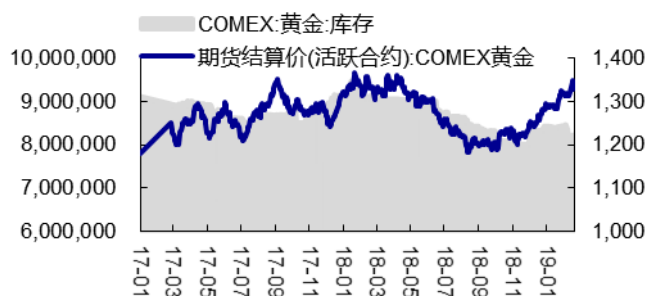
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 46：主要交易所库存 vs 锡价



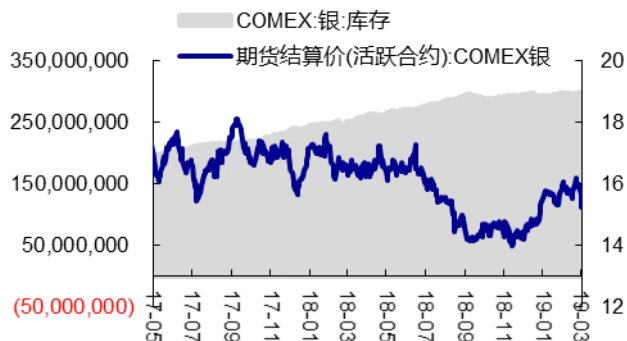
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 47: COMEX 黄金报价 VS 库存



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 48: COMEX 白银报价 VS 库存



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 49: 国内钼精矿报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 50: 国内钨精矿报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 51: 电解镁报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 52: 铋锭报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 53: 海绵钛报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 54: 金属钴报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 55: 锆英砂报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 56: 锆金属报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 57: 工业级碳酸锂报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 58: 电池级碳酸锂报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A—正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B—较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

齐丁、黄孚声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn	
	北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
周蓉		010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
温鹏		010-83321350	wenpeng@essence.com.cn	
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯			

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034